



التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	٣٦٣,٥
التغير في السعر*	-٠,٦%

المصدر: تداول، الأسعار كما في ٢١ فبراير ٢٠٢٤

أهم البيانات المالية

مليون ريال سعودي (ما لم يحدد غير ذلك)	٢٠٢٣ متوقع	٢٠٢٤ متوقع	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٦ متوقع
الإيرادات	١١,٠٤٠	١٢,٢١٢	١٣,٣٦٧	١٤,٣٦٩
النمو %	٢٥,٤%	١٠,٦%	٩,٥%	٧,٥%
صافي الربح	١,١٩٦	١,٣٢٧	١,٥٢٠	١,٦٥٨
النمو %	١٣,٥%	١١,٠%	١٤,٥%	٩,١%
ربح السهم	١,٠٠	١,١١	١,٢٧	١,٣٨

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

مليون ريال سعودي (ما لم يحدد غير ذلك)	٢٠٢٣ متوقع	٢٠٢٤ متوقع	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٦ متوقع
هامش إجمالي الربح	٢٣,٥%	٢٣,٦%	٢٣,٩%	٢٤,٠%
هامش صافي الربح	١٠,٨%	١٠,٩%	١١,٤%	١١,٦%
العائد على الأصول	١٠,٤%	١٠,٨%	١١,٥%	١١,٨%
العائد على حقوق المساهمين	٣٦,٣%	٣٤,٨%	٣٤,٩%	٣٣,٦%
مكرر الربحية (مرة)	٣٥,١	٢٣,١	٢٨,٩	٢٦,٥
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١٢,٧	١١,٥	١٠,١	٨,٩
EV/EBITDA (مرة)	٢٥,٦	٢٣,٢	٢١,٠	١٩,٤
عائد توزيع الأرباح	١,٦%	١,٨%	٢,٣%	٢,٥%

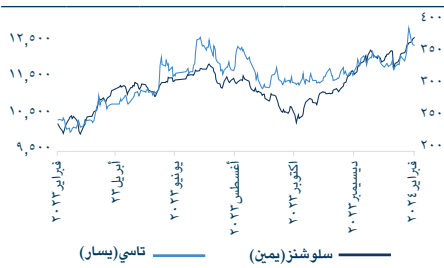
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية

القيمة السوقية (مليار)	٤٣,٩
الأداء السعري منذ بداية العام حتى تاريخه %	٤,٩%
السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	٢٣٠ / ٣٩٨,٤
عدد الأسهم القائمة (مليار)	١٢٠,٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

الأداء السعري



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

محلل أسهم

ابراهيم عليوات

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١١١٥

i.elaiwat@Aljaziracapital.com.sa

ارتفاع التكاليف في الربع الرابع ٢٠٢٣ يعكس المستوى الطبيعي الجديد؛ يتطلب مزيج الإيرادات المزيد من عمليات الاستحواذ خلال الفترة القادمة لخلق مزيداً من النمو

تشير آخر التقارير ربع السنوية للشركة إلى تغير في بيئة الأعمال بسبب قوة ارتفاع الإيرادات مع زيادة ملحوظة في التكاليف الموسمية للربع الرابع نتيجة الانتهاء من تسليم العقود في الربع الثالث ٢٠٢٣. مع ذلك، كان نمو الإيرادات نتيجة دمج شركة جيزة بالإضافة إلى نمو الأعمال الرئيسية في سلوشنز عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٦٪. لذلك، نتوقع أن تؤدي عمليات الاستحواذ الأخيرة إلى تحقيق النمو المتوقع في الإيرادات على المدى المتوسط (نمو بمعدل سنوي مركب ٩,٢٪ خلال الفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٦) حيث تشير الأعمال الرئيسية إلى تباطؤ النمو. أيضاً، شهدت سلوشنز زيادة موسمية في قاعدة التكاليف خلال الربع الرابع ٢٠٢٣ والتي تشير الإدارة إلى أنها قد تعكس المستوى الطبيعي الجديد نتيجة تسارع أنشطة العقود الحكومية خلال الربع الثاني والثالث. قمنا بتعديل توقعاتنا لتعكس توقعات الإدارة وفرص نمو الإيرادات بالإضافة إلى قاعدة التكاليف الموجودة في نموذج أعمال سلوشنز، حيث نتوقع نمو صافي الربح بمعدل نمو سنوي مركب للفترة من ٢٠٢٣-٢٠٢٦ بنسبة ١١,٥٪. تستمر نظرنا باعتبار نجاح استراتيجيات سلوشنز في الاستحواذ العامل الرئيسي لتوسيع مسار النمو خلال الفترة القادمة. قمنا بتعديل توصيتنا إلى "محايد" دون تغيير السعر المستهدف للسهم عند ٣٦٣,٥ ريال سعودي.

استمرار ظهور أثر الاستحواذات خلال الفترة القادمة، حيث أدت عمليات الدمج إلى دعم النمو خلال العام: أظهرت إيرادات الربع الرابع ٢٠٢٣ نمو أداء الأعمال الرئيسية للشركة ولا سيما من قطاع تقنية المعلومات والاتصالات حيث ارتفعت الإيرادات خلال الربع الرابع ٢٠٢٣ إلى ٢,٦٨٨ مليون ريال سعودي (ارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٨,٣٪ و ٢,٦٪ عن الربع السابق). ارتفعت إيرادات سلوشنز في ٢٠٢٣ عن العام السابق بنسبة ٢٥,٤٪ مقابل ٢٢,٢٪ في ٢٠٢٢ حيث تصدر قطاع تقنية المعلومات والخدمات المدارة النمو بنسبة ٤٠٪، فيما تراجع نمو قطاع الأعمال الرقمية بنسبة ٤,٧٪ خلال العام. مع ذلك، بنيت توقعاتنا لنمو الفترة القادمة القادمة بناء على إيرادات ٢٠٢٣، حيث سجلت الأعمال الأساسية للشركة، التي شكلت ٨١٪ من إيرادات ٢٠٢٣، نمواً عن العام السابق بنسبة ٦٪ فقط. في حين أدى الاستحواذ على شركة جيزة إلى دعم إيرادات العام ٢٠٢٣ بشكل ملحوظ، نعتقد أن إمكانات شركة جيزة لم تظهر بعد حيث تشير الإدارة إلى نمو الإيرادات عن العام السابق بنحو ٢٠٪ خلال الفترة ما قبل الدمج في شركة سلوشنز. من المتوقع أن يساهم استكمال العقود المستقبلية لتعاقدات شركة الجيزة الجديدة في المملكة إلى زيادة الإيرادات، حيث لا يزال دور شركة الجيزة في المملكة في مراحل مبكرة - تتراوح مدة عقودها ما بين ٦ أشهر إلى عامين فقط. تعتمد توقعاتنا بنمو الإيرادات بمعدل سنوي مركب ٩,٢٪ للفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٦ على زيادة مساهمة الإيرادات الناتجة عن عمليات الاستحواذ.

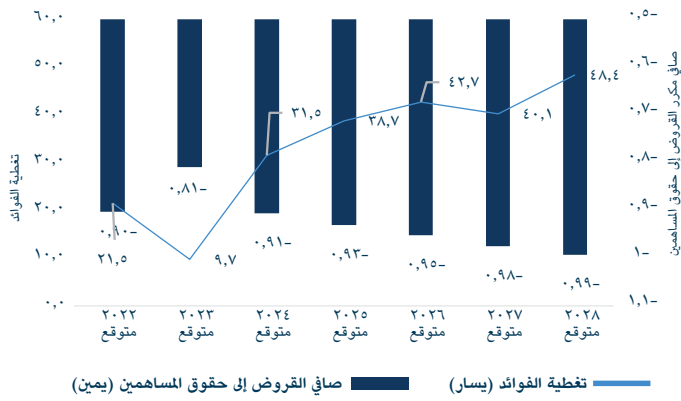
التكاليف الموسمية للربع الرابع ٢٠٢٣ تعكس المستوى الطبيعي لشركة سلوشنز، حيث تتباطأ العقود الحكومية مع الاقتراب من نهاية العام: كان انخفاض هامش إجمالي الربح إلى ١٦,٢٪ خلال الربع (مقابل ٢٨,٥٪ في الربع السابق) العامل الأساسي لانخفاض صافي الربح خلال الربع عن توقعاتنا بنسبة ٢٥,٤٪ إلى ١٦٢ مليون ريال سعودي. نعتقد سلوشنز أن السبب في تراجع الهوامش هو استكمال العقود الحكومية في الربع الثاني والربع الثالث ٢٠٢٣. تشير الإدارة إلى أن ذلك هو المستوى الطبيعي الجديد حيث تم التأكيد عن تأثير مماثل من شركات أخرى في مجال التطبيقات وخدمات التقنية. في المقابل، انخفض معدل المصاريف التشغيلية إلى الإيرادات عن الربع السابق بمقدار ٢٧٠ نقطة أساس و ٤١٠ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق. تحسن هامش إجمالي الربح ومعدل المصاريف التشغيلية إلى الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٧٠ نقطة أساس و ٣٠ نقطة أساس على التوالي.

استمرار شركة ديفوتيم في كونها محور الاهتمام حيث من المنتظر دمجها في الربع الأول ٢٠٢٤. وجود صفقات اندماج واستحواذ أخرى لم تكتمل بعد: تم شراء حصة بنسبة ٤٠٪ نقداً في شركة ديفوتيم التي تقدم خدمات استشارية تقنية، وبقيمة تقارب ٧٤١,٧ مليون ريال سعودي ومن المقرر أن يتم دمجها في الربع الأول ٢٠٢٤. حققت الشركة الأم لديفوتيم نمو منخفض من خانة واحدة في هامش صافي الربح (عندما لم تسجل خسائر) قبل أن يتم إلغاء إدراج الشركة. ننظر بإيجابية لقدرات سلوشنز في النمو حيث تعاملت مع مخاطر أسعار صرف العملات في شركة جيزة كما عملت على تحسين هامش الربح خلال دمجها مع سلوشنز. مع ذلك، نتوقع أن تتفوق مساهمة شركة ديفوتيم المباشرة على مساهمتها غير المباشرة في قطاعات أخرى مع قيام مزود الخدمات المهنية ببيع الحلول من شركة سلوشنز. نتوقع أن تساهم شركة جيزة وشركة مراكز الاتصال وشركة ديفوتيم في إعادة هيكلة مصادر النمو لسلوشنز حيث أن الشركة قادرة على إجراء المزيد من عمليات الاندماج والاستحواذ حيث بلغ صافي القروض إلى حقوق المساهمين - ٠,٨١ مرة.





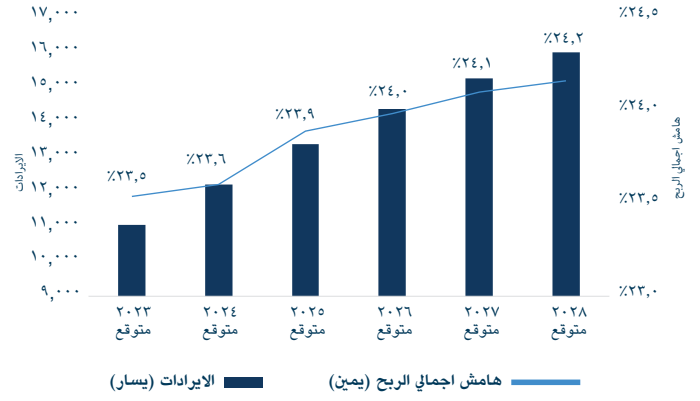
شكل ٢. قوة المركز المالي تدعم تمديد استراتيجية عمليات الدمج والاستحواذ



تغطية الفوائد (يسار) صافي القروض إلى حقوق المساهمين (يمين)

المصادر: الجزيرة كابيتال، البيانات المالية للشركة \ صافي القروض إلى حقوق الملكية مع الأخذ في الاعتبار موجودات المراجعة

شكل ١. من المتوقع استمرار الأداء مع استمرار الاستحواذ



هامش إجمالي الربح (يمين) الإيرادات (يسار)

المصادر: الجزيرة كابيتال، تقارير الشركة المالية

انخفاض تكلفة التمويل وانحسار مخاطر أسعار الصرف تساهم في تخفيف أثر تراجع الدخل من التمويل: يتم التخفيف من تعرض شركة جيزة للجنبة المصري من خلال تقديم مبيعاتها في مصر بالريال السعودي أو الدولار الأمريكي. شكلت مخاطر الصرف الأجنبي الجزء الأكبر من الخسارة في بند "الخسائر الأخرى" بنسبة ٩٧,٧٪ في أحدث تقرير للبيانات المفصلة. من المتوقع أن يؤدي المزيد من تخفيف أثر تقلب العملات إلى تقليل هذه الخسائر تدريجياً لتعود لمستوياتها الطبيعية مع إكمال العقود أو تحويلها. نتوقع عند دمج دخل موجودات المراجعة لسوشنز وتكاليف التمويل والدخل / الخسائر من مصادر أخرى أن يكون صافي التغير في جميع تلك العناصر المجمعة سلبياً بقيمة ٤٨,٥ مليون ريال سعودي من ٢٠٢٣ إلى ٢٠٢٤، مما يؤدي إلى المزيد من الضغط على صافي ربح العام ٢٠٢٤.

النظرة العامة والتقييم: تستمر نظرتنا لسوشنز على أنها شركة رائدة كونهما تمتلك الحصة السوقية الأكبر في القطاع بنحو ٢٠٪. تشير نتائج العام ٢٠٢٣ إلى تباطؤ نمو الإيرادات من الأعمال الأساسية لدى سلوشنز (باستثناء عمليات الاستحواذ) حيث تحسن نمو الأعمال فقط بنسبة ٦٪. لذلك، نشير إلى مخاطر تراجع نمو الشركة إذا لم تؤدي عمليات الاستحواذ إلى النمو المتوقع للإيرادات خلال الفترات القادمة. أيضاً، تعد سلوشنز في وضع جيد لتوسيعها استراتيجية عمليات الدمج والاستحواذ نظراً لمركزها المالي القوي، ونتوقع أن يبلغ صافي القروض إلى حقوق المساهمين (باستثناء عقود المراجعة) -٠,٨١- مرة في ٢٠٢٣ وان يتحسن أكثر بحلول ٢٠٢٥ إلى -٠,٩٣- مرة، مما يمنح الشركة فرص أكبر لزيادة توسعها من خلال الاستحواذ والإضافة إلى أعمالها. بلغ العائد على متوسط الأصول في ٢٠٢٣ نحو ١٠,٤٪ ونتوقع أن يتحسن بحلول ٢٠٢٦ بمقدار ١٤٠ نقطة أساس، كما نتوقع نمو صافي الربح لنفس الفترة بمعدل نمو سنوي مركب عند ١١,٥٪. تشير توقعاتنا لنمو الإيرادات للعام ٢٠٢٤ إلى نمو بمعدل منخفض من خانتين إلى ١٢,٢١٢ مليون ريال سعودي، ونتوقع ارتفاع هامش إجمالي الربح بمقدار ١٠ نقاط أساس عن مستوى العام ٢٠٢٣، مما سيؤدي إلى صافي ربح متوقع للعام ٢٠٢٤ عند ١,٣٢٧ مليون ريال سعودي، ارتفاع ١١,٠٪ عن العام السابق. أيضاً، من المتوقع نمو الإيرادات بمعدل من خانة واحدة في عام ٢٠٢٥، واتساع هامش إجمالي الربح بمقدار ٣٠ نقطة أساس خلال عام ٢٠٢٤. من المرجح أن يرتفع صافي الربح بحسب التوقعات في ٢٠٢٥ بنسبة ١٤,٥٪ إلى ١,٥١٩,٨ مليون ريال سعودي نتسم في نظرتنا الحذرة لأداء عمليات الاستحواذ حتى تصبح أكثر وضوحاً، فيما لا تزال نظرتنا إيجابية لسجل عمليات الاستحواذ القوي لسوشينز والخصائص الاستراتيجية التي تمتاز بها. قمنا بتعديل توصيتنا إلى "محايد" بسعر مستهدف للسهم عند ٣٦٣,٥ ريال سعودي.





شكل ٤. البيانات المالية الرئيسية

٢٠٢٨	٢٠٢٧	٢٠٢٦	٢٠٢٥	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك
متوقع	متوقع	متوقع	متوقع	متوقع	متوقع				
قائمة الدخل									
١٦,٠٠٠	١٥,٢٥٧	١٤,٣٦٩	١٣,٣٦٧	١٢,٢١٢	١١,٠٤٠	٨,٨٠٥	٧,٢٠٨	٦,٨٩١	الإيرادات
%٤,٩	%٦,٣	%٧,٥	%٩,٥	%١٠,٦	%٢٥,٤	%٢٢,٢	%٤,٦	%٣١,١	التغير عن العام السابق
(١٢,١٣٤)	(١١,٥٨٠)	(١٠,٩٢٣)	(١٠,١٧٤)	(٩,٣٣٠)	(٨,٤٤٢)	(٦,٧٩٤)	(٥,٥٠٠)	(٥,٤٦٩)	تكلفة الإيرادات
٣,٨٦٥	٣,٦٧٧	٣,٤٤٦	٣,١٩٣	٢,٨٨٢	٢,٥٩٩	٢,٠١١	١,٧٠٨	١,٤٢٢	إجمالي الربح
(٧١٨)	(٦٨٧)	(٦٤٩)	(٦٠٦)	(٥٥٣)	(٤٩٦)	(٢٤٦)	(٣٤٧)	(٢٠٥)	مصاريف البيع والتسويق والتوزيع
(٩٧٩)	(٩٣٥)	(٨٨٢)	(٨٢٣)	(٧٦٦)	(٧١٥)	(٦٠٥)	(٤٦٢)	(٤٦٠)	المصروفات الإدارية
(٣١)	(٣٥)	(٤١)	(٤٩)	(٦٨)	(٧٣)	(٦٦)	-	(٣)	تكاليف التمويل
٤٥	٥١	٤٥	٤٦	٥٠	١٤٢	٥٤	-	٢	الدخل من التمويل
(٢)	(٢)	(٥)	(٦)	(١٢)	(٥٢)	(٢٧)	٢	(٢)	مصادر الدخل الأخرى
٢,١٨٠	٢,٠٧٠	١,٩١٣	١,٧٥٤	١,٥٣٢	١,٤٠٥	١,١٧٢	٩٠١	٧٥٤	الربح التشغيلي
(٢٩٢)	(٢٧٧)	(٢٥٦)	(٢٣٤)	(٢٠٥)	(٢١٠)	(١١٨)	(٧١)	(٥٢)	الزكاة
١,٨٨٨	١,٧٩٣	١,٦٥٨	١,٥٢٠	١,٣٢٧	١,١٩٦	١,٠٥٤	٨٣٠	٧٠٢	صافي الدخل
%٥,٣	%٨,٣	%٩,١	%١٤,٥	%١١,٠	%١٣,٥	%٢٧,٠	%١٨,٣	%٧٨,٢	التغير عن العام السابق
١٥,٦	١٤,٩	١٣,٨	١٢,٧	١١,١	١٠,٠	٨,٨	٦,٩	٥,٨	ربح السهم (ريال سعودي)
١٠,٩	١٠,٥	٩,٠	٨,٢	٦,٦	٥,٥	٥,٠	٤,٠	٣,٣	الربح الموزع للسهم (ريال سعودي)
قائمة المركز المالي									
الأصول									
٤,٩٠٠	٤,٠٧٤	٣,٦٨٥	٣,٢٨٣	٢,٩٢٨	٢,٦٩٣	٥٤٤	١,٦٠٨	٩٩٣	النقد والأرصدة البنكية
٥,١٤٤	٥,٠٥٩	٤,٩٠٧	٤,٧٠٢	٤,٤١٨	٤,٣٦٤	٤,٣٤٥	٣,٠٢١	٢,٨٠٤	نمم مدينة
٦٣٢	٥٨٧	٥٤٥	٥٠٢	٤٥٠	٢٤٩	٣٢٢	٢٧٤	١١٢	المخزون
٤,٦٥٥	٤,٧٠٤	٤,٣٢٣	٣,٩١٩	٣,٥٨٤	٣,٠٩٦	٤,١٧٢	١,٥٤٤	١,٦٦١	أصول أخرى متداولة
٥٦	١٢٤	٢٠٤	٢٧٤	٣٢٩	٣٩٠	٤٧٣	٥٥١	٥٩٤	الممتلكات والمعدات
٤٣	٤٥	٤٩	٥٣	٥٤	٥٤	٤١	٥٥	٧٢	حق استخدام الأصول
١٧٧	٢٨٩	٣٨٨	٤٧٦	٥٥٧	٦٣٨	٣٨٥	١٢١	٩٨	أصول غير متداولة أخرى
١٥,٦٠٦	١٤,٨٨١	١٤,١٠١	١٣,٢١٠	١٢,٣٢٠	١١,٤٨٣	١٠,٢٨٢	٧,١٧٣	٦,٣٣٥	إجمالي الأصول
المطلوبات وحقوق المساهمين									
٨,٥٨٠	٨,٤٥٠	٨,٢٢٨	٧,٩٣٠	٧,٥٥٨	٧,١٩٥	٦,٦٥٦	٤,٦٣٤	٤,٠٦٨	إجمالي المطلوبات المتداولة
٩٦٦	٩٤٢	٩٣٥	٩١٤	٩٣٢	٩٩٢	٨٠٣	٢٦٨	٢٤٣	إجمالي المطلوبات غير المتداولة
١,٢٠٠	١,٢٠٠	١,٢٠٠	١,٢٠٠	١,٢٠٠	١,٢٠٠	١,٢٠٠	١,٢٠٠	١,٢٠٠	رأس المال المدفوع
٣٦٠	٣٦٠	٣٦٠	٣٦٠	٣٦٠	-	٣٠٩	٢٠٣	١٢٠	احتياطي نظامي
(٦٠)	(٦٠)	(٦٠)	(٦٠)	(٦٠)	(٦٠)	٩	٨٨	(٧)	احتياطيات أخرى
(١٥٤)	(١٥٤)	(١٥٤)	(١٥٤)	(١٥٤)	(١٥٤)	(١٥٦)	(١٨١)	-	الأرباح المبقة
٦,٠٦١	٥,٤٩٠	٤,٩٤٩	٤,٣٦٥	٣,٨٣٠	٣,٢٩٥	٢,٨٢٣	٢,٢٧١	١,٩٢٤	إجمالي حقوق المساهمين
١٥,٦٠٦	١٤,٨٨١	١٤,١٠١	١٣,٢١٠	١٢,٣٢٠	١١,٤٨٣	١٠,٢٨٢	٧,١٧٣	٦,٣٣٥	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين
قائمة التدفقات النقدية									
٢,١٠٩	٢,٠٣٩	١,٩٠٦	١,٧٤٥	١,٥٩٩	١,١٧٦	٢,٠٩١	١,٣٨٠	١,١١٩	الأنشطة التشغيلية
٢٨	(٣٨٨)	(٣٩٣)	(٢٩٧)	(٤٤٧)	١,٣٨٧	(٣,١٩٠)	(١٥٥)	(٥٣٦)	الأنشطة الاستثمارية
(١,٢٨٤)	(١,٢٣١)	(١,٠٧٧)	(١,٠٣٣)	(٨١٧)	(٤١٤)	٥٧	(٦٠)	(٤)	الأنشطة التمويلية
٨٥٣	٤٢٠	٤٣٦	٤١٥	٣٣٥	٢,١٤٩	(١,٠٤٢)	٦١٥	٥٧٩	التغير في النقد
٤,٩٠٠	٤,٠٧٤	٣,٦٨٥	٣,٢٨٣	٢,٩٢٨	٢,٦٩٣	٥٤٦	١,٦٠٨	٩٩٣	النقد في نهاية الفترة
أهم النسب المالية									
نسب السيولة									
١,٨	١,٧	١,٦	١,٦	١,٥	١,٤	١,٤	١,٤	١,٤	النسبة الحالية (مرة)
١,٧	١,٦	١,٦	١,٥	١,٤	١,٤	١,٤	١,٣	١,٣	النسبة السريعة (مرة)
%٢٤,٢	%٢٤,١	%٢٤,٠	%٢٣,٩	%٢٣,٦	%٢٣,٥	%٢٢,٨	%٢٣,٧	%٢٠,٦	هامش إجمالي الربح
%١٣,٦	%١٣,٥	%١٣,٣	%١٣,٢	%١٢,٨	%١٢,٦	%١٣,٢	%١٢,٥	%١١,٠	هامش الربح التشغيلي
%١٥,٨	%١٦,٠	%١٥,٩	%١٥,٨	%١٥,٧	%١٥,١	%١٥,٨	%١٥,٤	%١٤,٠	هامش الربح قبل EBITDA
%١١,٨	%١١,٨	%١١,٦	%١١,٤	%١٠,٩	%١٠,٨	%١٢,٠	%١١,٥	%١٠,٢	هامش صافي الربح
%١٢,١	%١٢,١	%١١,٨	%١١,٥	%١٠,٨	%١٠,٤	%١٠,٣	%١١,٦	%١١,١	العائد على الأصول
%٣١,٢	%٣٢,٧	%٣٣,٦	%٣٤,٩	%٣٤,٨	%٣٦,٣	%٣٧,٣	%٣٦,٦	%٣٦,٥	العائد على حقوق المساهمين
نسب السوق والتقييم									
٢,٨	٢,٩	٣,١	٣,٣	٣,٦	٣,٩	٣,٤	م/غ	م/غ	مكرر قيمة المنشأة إلى المبيعات (مرة)
١٧,٦	١٨,١	١٩,٤	٢١,٠	٢٣,٢	٢٥,٦	٢١,٤	م/غ	م/غ	مكرر قيمة المنشأة إلى EBITDA (مرة)
١٥,٦	١٤,٩	١٣,٨	١٢,٧	١١,١	١٠,٠	٨,٨	٦,٩	٥,٨	ربح السهم (ريال سعودي)
٥٠,١	٤٥,٧	٤١,٢	٣٦,٤	٣١,٩	٢٧,٥	٢٣,٥	١٨,٩	١٦,٠	القيمة الدفترية للسهم (ريال سعودي)
٣٦٥,٨	٣٦٥,٨	٣٦٥,٨	٣٦٥,٨	٣٦٥,٨	٣٤٩,٨	٣٤٣,٨	م/غ	م/غ	السعر في السوق (ريال سعودي)*
٤٤,٢٦٢	٤٣,٨٩٦	٤٣,٨٩٦	٤٣,٨٩٦	٤٣,٨٩٦	٤١,٩٧٦	٢٩,١٣٦	م/غ	م/غ	قيمة المنشأة السوقية (مليون ريال سعودي)
%٣,٠	%٢,٩	%٢,٥	%٢,٣	%١,٨	%١,٦	%٢,١	م/غ	م/غ	عائد توزيع الربح إلى السعر
٢٣,٤	٢٤,٥	٢٦,٥	٢٨,٩	٣٣,١	٣٥,١	٢٧,٦	م/غ	م/غ	مكرر الربحية (مرة)
٧,٣	٨,٠	٨,٩	١٠,١	١١,٥	١٢,٧	١٠,٣	م/غ	م/غ	مكرر القيمة الدفترية (مرة)

المصادر: الجزيرة كابيتال، تقارير الشركة المالية





رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، ملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت إشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة أصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الإدارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استمرارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

١. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٣. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغيير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بشركة الجزيرة للأسواق المالية.

إفصاحات وإقرارات وإخلاء المسؤولية

إن الغاية من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن الشركة أو القطاع الاقتصادي أو الموضوع الاقتصادي محل البحث، وليس الهدف تقديم توصية ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بأية أوراق مالية أو أصول أخرى. بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مستثمر ومدى قابليته / رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى، وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرة تحملهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عموماً أن يقوم المستثمر بأخذ المشورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاستثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيتها جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسندات والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية ذات طبيعة متغيرة وقد تشهد تقلبات مفاجئة بدون سابق إنذار، لذلك قد يتعرض المستثمر في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى لمخاطر وتقلبات غير متوقعة. جميع المعلومات والآراء والتوقعات والقيم العادلة أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتفنيدها هذه المعلومات بشكل مستقل، لذلك قد يحدث أن تكون هذه المعلومات مختصرة وغير كاملة، وبناءً عليه تعتبر شركة الجزيرة للأسواق المالية غير مسؤولة عن مدى دقة أو صحة المعلومات والتوقعات المبينة عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسارة مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأسعار العادلة أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادلة والأسعار المستهدفة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق. الأداء السابق لأي استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتوصيات بخصوص الأفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغيير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة / عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. قد يحصل المستثمر على مبلغ أقل من المبلغ الأصلي المستثمر في حالات معينة. بعض الأسهم أو الأوراق المالية قد تكون بطبيعتها قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك بشكل غير متوقع في ظروف معينة وهو ما قد يزيد المخاطرة على المستثمر. قد تطبق رسوم على الاستثمارات في الأسهم. تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأسواق المالية، وهم يتعهدون بأنهم وزوجاتهم وأولادهم لا يمتلكون أسهماً أو أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/ أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق مالية / حصص في الصناديق المفتوحة للجمهور المستثمرة في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير كجزء من محفظة متنوعة والتي تدار من قبل طرف ثالث. تم إعداد هذا التقرير بشكل منفصل ومستقل من قبل إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة للأسواق المالية ولم يتم إطلاع أي أطراف داخلية أو خارجية قد يكون لها مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في محتويات هذا التقرير قبل النشر، ما عدا أولئك الذين يسمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/ أو الأطراف الرابعة الذين التزموا باتفاقيات الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تملك الجزيرة كابيتال و/ أو الشركات التابعة لها حصصاً في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشكل مباشر، أو بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية تديرها و/ أو ضمن صناديق استثمارية تدار من قبل أطراف ثالثة. قد تكون إدارة المصرفية الاستثمارية للجزيرة كابيتال في طور المباحثات للحصول أو حصلت فعلاً على صفقة أو صفقات من قبل الشركات موضوع هذا التقرير. قد يكون أحد أعضاء مجلس الإدارة في شركة الجزيرة للأسواق المالية أو أحد مدراءها التنفيذيين، أو أكثر من فرد واحد، عضو / أعضاء في مجلس إدارة أو الإدارة التنفيذية في إحدى الشركات المذكورة في هذا التقرير أو الشركات التابعة لها. لا يسمح بنسخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطي مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتلقية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيد، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيد السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | المصرفية الاستثمارية | خدمات الحفظ | المشورة

الإدارة العامة: طريق الملك فهد، ص.ب. ٢٠٤٢٨ الرياض ١١٤٥٥ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٠١١-٢٢٥٦٠٠٠ فاكس: ٠١١-٢٢٥٦٠٦٨

شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) شركة مساهمة سعودية مغلقة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩